

September 2025

Monthly Report

- 米国経済
- 日本経済
- コラム
- 主要マーケットデータ

■高まる9月の利下げ期待

7月米雇用統計が市場予想を下回っただけでなく、過去2か月分の非農業部門雇用者数が大きく下方修正されたことで、9月のFOMC(米連邦公開市場委員会)における利下げ再開の可能性が月初から意識される展開となりました。その後発表された7月のコアCPI(消費者物価指数)は市場予想を上回る前年同月比+3.1%となったものの、財価格の物価上昇率が概ね抑制されていることが確認されたことも追い風となりました。

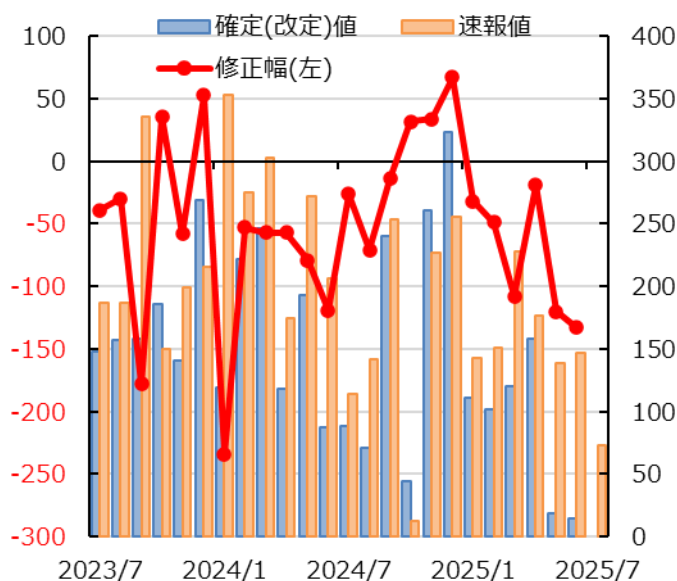
8月22日のジャクソンホール会合が迫る中で、パウエル議長が利下げ期待をけん制するのではないかとの思惑からドル高が進む場面がありました。実際には雇用環境の悪化リスクが高まっていると指摘し、利下げの選択肢が十分視野に入るような講演内容だったため、米ドルは上値が抑えられ、株価は月末にかけて最高値を更新するなど、堅調に推移しました。

弊社は、米関税政策の影響が未だ物価指標に表れきっておらず、引き続き物価は下方硬直的に推移すると考えています。一方で、9月FOMCまでに発表される重要指標の一つである8月雇用統計がベンチマーク改定の影響もあり弱く出やすいこと、同じく8月のコアCPIが単月で大きく上振れることは想定していないことなどから、FRB(米連邦準備制度理事会)が9月に利下げに踏み切る可能性が高いと考えています。

今後、市場の期待は追加的な利下げが示唆されるか否かに移るでしょう。FRBに対する政治的な圧力は続いており、任期途中で退任したクーグラー理事の後任にはトランプ大統領に近いミランCEA(大統領経済諮問委員会)委員長が指名され、2026年1月に任期満了となるパウエル議長の後任人事もハト派の候補が検討されています。住宅ローンの不正利用問題で批判されているクック理事が辞任することとなれば、FOMCメンバーの一段のハト派化につながる可能性があり、弊社想定通り年内2回目の利下げに向けて期待が醸成されると考えています。

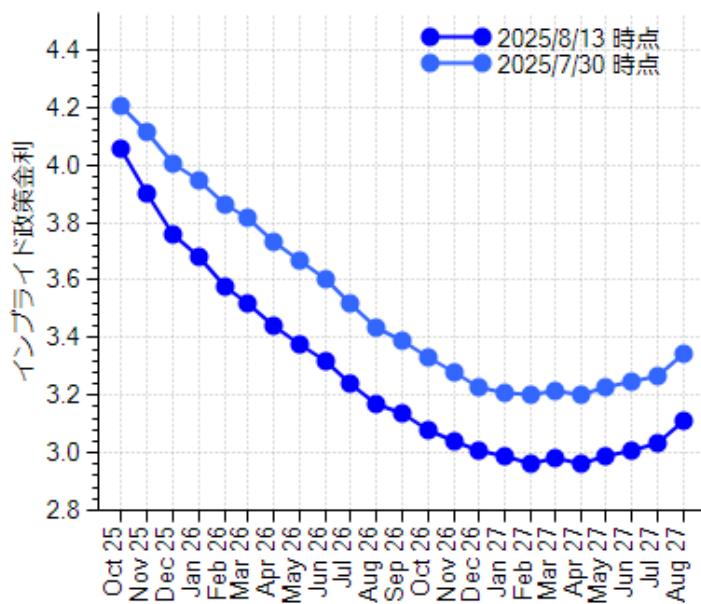
米連邦高裁は国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づいてトランプ大統領が各国に課した関税について、違法であり無効とする判断を

図1：雇用統計 月次修正幅



(出所)米国労働省労働統計局のデータよりFintegrity作成

図2：政策金利の市場織り込み



(出所) RefinitivのデータよりFintegrity作成

下しました。これは5月に一番にあたる国際貿易裁判所が同様の判断を下し関税の差し止めを言い渡したため、トランプ政権が上訴したことによるものです。トランプ政権がさらに連邦最高裁に上訴する可能性もあれば、下級裁判所において再審理という手段をとる可能性もあり、関税政策に関する不確実性は高い状態が続くそうです。

日本経済

■石破首相の進退がかかる総裁選前倒し

日本においては引き続き石破首相の進退を中心とした政局が注目されています。石破首相が続投の方針を崩さない中、自民党内では総裁選前倒し(臨時総裁選挙)に向けた動きが広がっています。総裁選の前倒しは党則により国会議員と都道府県連代表の合計の過半数が要請することで実施されますが、具体的な手順は選挙管理委員会が決定することとなっており、今回は要請する者の氏名を公表する方針であることが明らかとなりました。現石破政権に対する自民党内の支持・不支持が周知されることになり、態度を決めかねている国会議員の支持が得にくく、成立のハードルが高くなるでしょう。一方で、石破首相が2027年9月までの総裁任期を満了するとは考え難く、いずれ選出される次期自民党総裁とその経済政策をめぐる関心は高いまとなります。時期は不透明なものの、石破首相の退陣となれば経済政策のハト派化期待の高まりから、円安圧力になると考えています。

国会においては2025年度補正予算、2026年度当初予算、税制改正大綱などの協議予定が詰まっており、過半数の議席を確保するためには野党との協議が必須となります。主要野党は消費税減税やガソリン暫定税率廃止、所得税の非課税枠引き上げなどを求めており、財源が不透明なまま政策合意に至る場合は、英国のトラッシュショックのような反応を惹起する可能性がある点には留意が必要です。

■日銀は年内一度の利上げを実施か

米国とは対照的に、日本では日銀による年内追加利上げへの期待が高まっています。ベッセント米財務長官が日銀の金融政策を「後手に回っている」と評し、利上げをするべきと主張したことや、7月コアCPIが市場予想を上振れたことなどが寄与しています。また、植田総裁はジャクソンホールにおいて「賃金には上昇圧力がかけられ続ける」と発言し、利上げ打ち止めには距離があることが示されました。

一方で、弊社では日本のコアインフレ率が今後伸び悩むと考えており、政局不安などを原因とした過度な通貨安が発生しない限り、連続的な利上げは見送られると予想しています。

■明暗分かれる新興国の対米関係

トランプ政権が主要国に課す関税の多くが合意に至る中、一部新興国の対米関係が悪化していることが浮き彫りになっています。

インドに関しては、ロシア産原油を輸入することで主要先進国による対ロ制裁の効果を損ねているとして、相互関税25%に加え追加関税25%を設定し、合計関税を50%とすることが発表されています。インドではモディ政権が農村地域の支持を失い選挙で議席を減らしており、トランプ政権と農産品の輸入拡大などで通商協議が妥結しにくい環境にあることも影響していると考えています。

ブラジルについても、対米貿易赤字国であるにもかかわらず、不公正な貿易慣行や自由選挙・言論の自由への攻撃などの政治的要因を理由に、トランプ政権は相互関税率を4月時点の10%から50%に引き上げています。トランプ大統領と親和性の高いボルソナロ前大統領が、クーデターを計画した容疑などで起訴されていることも影響していると思われます。

そして米国の対中関税については、8月に90日間延期されており、報復関税の応酬に至るような最悪期は過ぎていると考えています。一方で、中国もロシア産原油を輸入している国であり、インド同様のペナルティー関税を課される可能性が残ります。米中関係は依然として予断を許さない状況にあり、中国国内では個人消費の減速や供給過剰によるデフレ、不動産問題や若年層の雇用など構造的な問題が積みあがる中で、対米貿易摩擦は引き続き不透明要因としてくすぶり続けるでしょう。

インドルピー(対ドル)の為替推移



(出所) RefinitivのデータよりFintegrity作成

『米国株だけじゃない！日本株の「連続増配銘柄」に注目する理由』

投資の世界で「連続増配銘柄」といえば、真っ先に思い浮かぶのは 米国株 かもしれません。

例えば、P&G、コカ・コーラ、マクドナルドといった誰もが知る有名企業は、何十年にもわたって配当を増やし続けてきました。これらは「配当貴族」とも呼ばれ、安定的な株主還元で投資家から厚い信頼を得ています。

一方で、「連続増配はアメリカだけの話」と思われがちですが、実は 日本企業の中にも連続増配を続けている優良銘柄が存在 します。

では、日本株の連続増配銘柄をポートフォリオに組み入れると、どんなメリットがあるのでしょうか？

《日本株の連続増配銘柄を組み入れるメリット》

1. 安定した企業の証

毎年増配できる企業は、安定した利益成長と健全な財務基盤を持っている可能性が高く、経営の安定性を示すサインになります。

2. 長期投資での複利効果

配当金が持続的に増えることで再投資の効果が高まり、資産形成を加速させられます。

3. 下落相場でも強い

増配を続ける銘柄は投資家から信頼されやすく、株価の下支え要因となります。

4. 日本企業の株主還元強化の追い風

近年のガバナンス改革により、株主還元に積極的な企業が増えており、連続増配企業はその象徴的存在です。

《具体的な日本の連続増配銘柄》

実際に、日本でも長期にわたって増配を続けている企業は数多く存在します。代表例を挙げると：

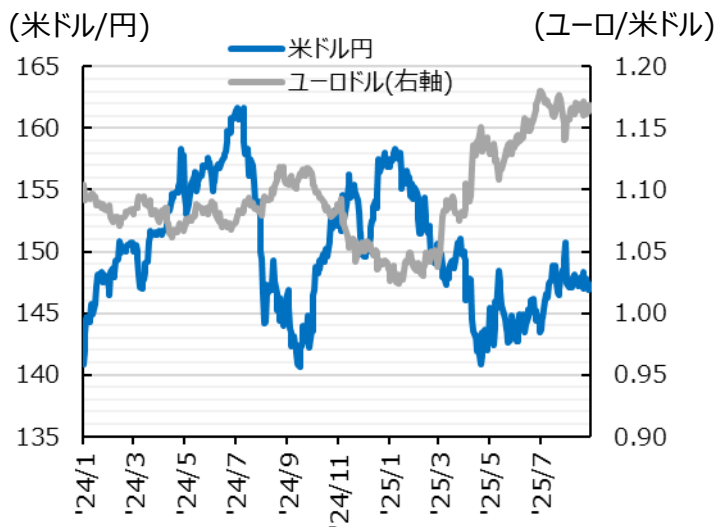
- 花王（4452）：35年連続増配を誇る日用品メーカー
- SPK（7466）：自動車部品商社、28年連続増配
- 三菱HCキャピタル（8593）：リース事業、27年連続増配
- 小林製薬（4967）：日用品メーカー、26年連続増配
- KDDI（9433）：通信大手、24年連続増配
- ユニ・チャーム（8113）：日用品、24年連続増配
- ニトリHD（9843）：家具小売、22年連続増配
- 大和ハウス工業（1925）：建設・不動産、16年連続増配
- 明治HD（2269）：食品、11年連続増配

このように、幅広い業種で「配当を増やし続けている企業」が存在し、安定収益と長期的な資産成長を同時に狙う投資戦略として、日本株の連続増配銘柄をポートフォリオに組み入れることは十分に検討する価値がある でしょう。

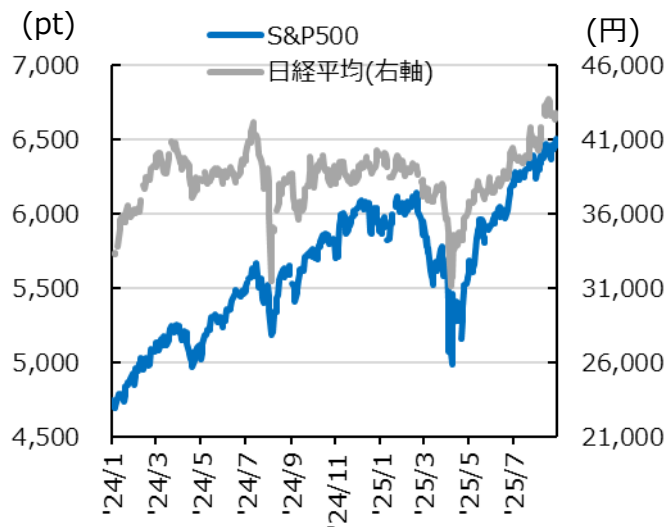
主要マーケットデータ

8月マンスリーレポート
2025年8月4日現在

米ドル円・ユーロドルの推移



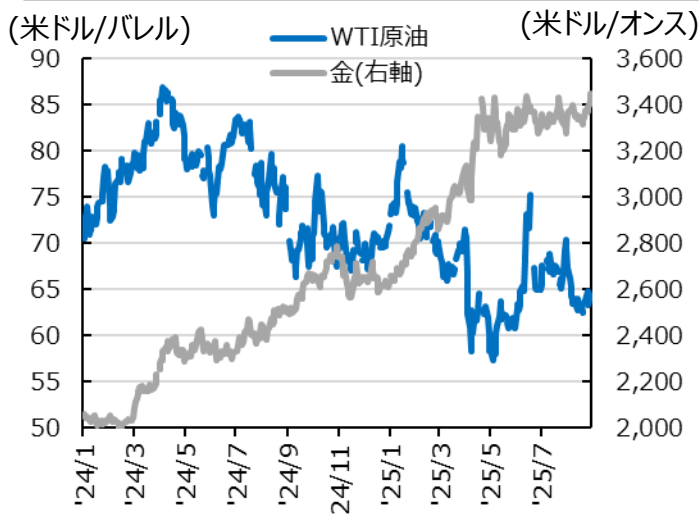
S&P・日経平均の推移



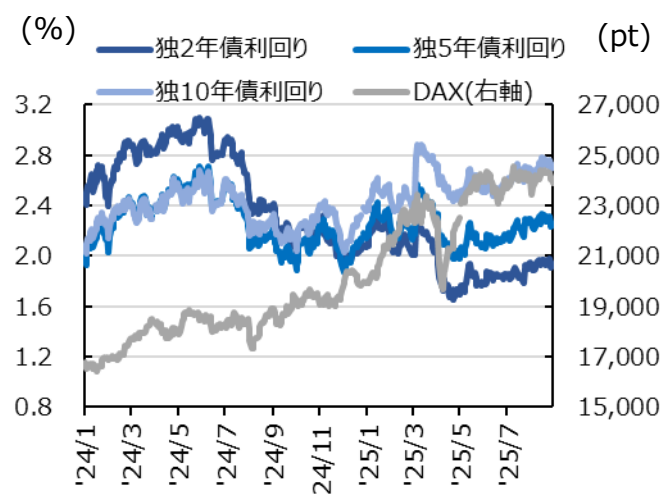
日米10年債利回り推移



WTI原油・金価格推移



独国債利回りおよびDAX推移



米ドル円および金価格推移



Disclaimers

- ・本資料は、ご参考のためにFintegrity株式会社が独自に作成したものです。
- ・本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、有価証券の購入または売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。また、将来の投資成果を保証するものでもございません。銘柄の選択、投資の最終決定はご自身のご判断で行ってください。
- ・本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。
- ・本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、Fintegrity株式会社はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。
- ・また本資料のいかなる部分も一切の権利はFintegrity株式会社に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

金融商品取引法に基づく表示事項

広告等の規制（金融商品取引法66条の10）

金融商品仲介業者 Fintegrity株式会社

登録番号 近畿財務局長（金仲）第482号

【所属金融商品取引業者等】

あかつき証券株式会社金融商品取引業者関東財務局長（金商）第67号

【加入協会】

日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等）をご負担いただく場合があります（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品等に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

商号等の明示（金融商品取引法66条11）

- ・弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有しておりません。
- ・弊社は、いかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭若しくは有価証券の預託を受けることはありません。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合、お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合は、お客様の取引の相手方となる所属金融商品取引業者等の商号または名称を商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。

